【13】第六章 | 追寻超额回报

整篇教材的收尾一章，聊聊大家一直以来的疑问「我还是不满足，想要更高的回报，怎么办？」。在我看来，本章不是教程的结束，而是一个新的开始。即使对于不打算直接投资交易的人，这也是一扇窗，打开一个新的视角，了解一下这群人对于投资的理解也能更加深入；对于跃跃欲试的投资者而言，这是一扇门，走进去就是新的世界。

在这一章，分享一下我这几年投资交易的感悟和收获，希望能够帮助大家更好的理解投资，了解从「个人理财投资」到「个人投资」的转变。

首先，强调一下，「个人理财投资」是一个比较确定性的话题，只要按照方法操作，长期肯定能够获得预期的合理回报，属于人人都能学会的基本技能。相比之下，「个人投资」的难度要高得多，风险更高（这里是**真的风险**，不是波动！）。而且，「个人投资」整体所有人的预期回报反而要低于「个人理财投资」。回忆一下 721 定律，也就不难理解了，只有 10% 的投资者能够最终实现超额回报，其他的

90% 投资者只能在亏损与保本之间苦苦挣扎。

所以，请大家开始尝试个人投资以前，问问自己这样一个问题，**「我凭什么比其他 90% 的人强？」**。

请不要用聪明、智商等理由，实际上，股市的收入和智商、学历等都没有太大的关系。

> 有统计表明，拥有博士和硕士学历的人炒股的收益不如拥有小学学历的人。这个统计结果也许不一定有代表性，但也说明了一个问题：投资收益与智商高低无关。
>
> ——《投资中最简单的事》

如果找不出合适的答案，可以先往下读，从下文中寻找答案。

漫谈杠铃策略，平衡投资与生活

即使已经开始了本教程的写作，我依然在思考这样一个问题——「作为一个非专业出身的自学草根，我凭什么在这里出教程教大家理财投资呢？」。最开始和 Hum 讨论出教程事宜的时候，我也问过他同样的问题。

在开始这一章以前，我的想法是，专业出身的人所掌握的知识大多过于理论，不够实用，在投资中反而束手束脚帮不上忙，专业出身投资者的投资业绩实际上只比平均水平高 0.1% 而已。而我作为自学者，起点和大部分读者相似，更能代入

读者所处的经历和环境，所以，我的经历和方法反而更有参考性和操作性。因为方法来自实践，也无形中淘汰掉了那些华而不实的理论。

不过，写到这里时，我突然发现，原来我就是「杠铃策略」的忠实实践者，从这个角度出发，业余出身的投资者不见得就不及专业从事投资的投资人。相反，这种杠铃形态反而是个人投资者的一种理性状态，介于生活与投资之间的平衡。

好了，闲谈结束，开始正文。

什么是杠铃策略?

说了这么多，杠铃策略到底是什么？请大家先看下面这么一段描述

> 让我们以文学作家为例，这是所有职业中最无法妥协的、最具投机性的、要求最高、风险最大的职业。法国文学作家和其他欧洲文学作家都有一个传统，就是谋一份闲职，比如最无职业压力的公务员，不需要动多少脑筋，但工作很稳定，这种低风险的工作在你离开办公室之后就不会再想起，所以下班后，这些作家就利用业余时间写作，根据自己的标准写任何他们想写的东西。法国作家中，学者的人数非常少。
>
> ——《反脆弱》

相信大家已经找到了一点「杠铃」的感觉。所谓杠铃策略，其实就是**极端保守**和**极端激进**的组合策略（高保守的公务员

+ 高风险的写作），分别在杠铃的两头，几乎没有中间地带。这个说法很形象，保守和激进就像杠铃两边的重量，而中间那根杆上是没有负重的。

与杠铃策略相对应的则是「纺锤策略」，即中游水平，中间地带（请记住这个描述，下面会反复使用）。纺锤策略实际上是大多数人的日常方法，不太好也不太坏，中间水平，一般般。

杠铃策略在风险抵御和增值机会这类问题上，可谓是下有保底，收益无限。杠铃策略在《反脆弱》一书中也有相关章节，因为杠铃策略正是反脆弱思想的一种方法论。有兴趣的朋友推荐读读《反脆弱》这本书，相信能为你打开一个完全不同的视角。

> - 脆弱性，受到不确定性的影响，不确定性对自身有害
> - 强韧性，不受不确定性的影响，自身保持稳定
> - 反脆弱性，不确定性对自身有利，从不确定性中获利

反脆弱其实涉及到世界观的问题，这里就不做更多论述了。大家只要了解「杠铃策略具有反脆弱性，可以从不确定性的突发事件收益」就可以了，至于如何收益，我们来看下一节，对比杠铃策略和纺锤策略的在突发事件中的反应和影响。

杠铃策略 vs. 纺锤策略

我们以本职工作和投资工作来举例，对于大部分人而言，投资是第二职业，自己还有一份维持生计的本职工作。在这个例子中，分别有如下三种情况：（只是个假设而已，无意对比工作的优劣）

- 保守，一份非常稳定的工作，清闲但是收入不高，几乎不可能失业；

- 中间水平，一份非常忙碌的企工作，忙碌但是高收入，存在企业破产、失业等可能；

- 激进，个人投机投资，有较高风险，可以面临破产，但也可能获得巨大回报。

杠铃策略组合是「保守 + 激进」，一份闲职，同时做投机投资；而纺锤策略则是在中间水平。本假设中，中间水平因为工作忙碌，所以不太有时间从事投资活动，兼顾工作和投资的可能性不大。虽然不排除能够同时兼顾的牛人，但那些都是个例，这里我们**只谈统计上的一般情况**。

那么可能出现的不确定性是什么呢？我们这里假设两种极端情况

- 市场繁荣，投资大涨，经济景气

- 市场崩溃，企业破产，经济萧条

经济景气时

两个策略都有所收获，纺锤策略能收入更多的工资，更高的年终奖；杠铃策略收益则更大，直接受益于市场繁荣和价格上涨，获得高额回报。

在周围环境蓬勃发展的时候，两个策略其实都是可以接受的，因为都能从经济发展中获益，只是多与少的区别。

经济萧条时

但是，如果经济从景气走向崩溃，则会是另外一番光景。在经济萧条时，两个策略都受到不小的打击，纺锤策略失业，杠铃策略则是激进端（投机投资）崩溃，都可谓是元气大伤。

但是相比之下，杠铃策略依然维持了「**存在**」，依然可以维持生计。而纺锤策略则面临着全面崩溃，如果同时还背负房贷、车贷，可谓生活举步维艰，**难以维持存在**。

那么，两个策略都受到了不小的打击，何来「从不确定性中获益」一说呢?

其实，**投资成功的核心恰恰在于存在**，最成功的投资者都是活的最久的，成功的企业也是那些能够挺过经济萧条和市场洗牌的。在经济萧条中，那些经营不善的企业破产，而能够存活的企业在经济重新开始发展时，能够直接收割对手的资产和市场，**直接获利**。

再回到这个例子，杠铃策略虽然损失惨重，但是由于保守端的存在，依然能够维持现金流，依然有**资金**。当他人爆仓破产的时候，你还有资金其实就已经成功了一半。在经济萧条时，整个市场低迷，便宜货随处可见，查看一下 2000 年互联网泡沫破裂时期的历史，到处都是机会和便宜货。因成功投资腾讯而名声大噪的南非 MIH，也是在这个时期入股腾讯，当他人破产、资金短缺时，拥有资金就等于拥有机会和收益。

这一时期，杠铃策略的实践者就可以利用手中的资金大肆购买低估资产，等到市场重新开始恢复繁荣的时候，其资产会很快超过经济崩溃前的水平。所以说，**杠铃策略可以从不确定性中双向获利**。相比之下，纺锤策略的中间地带则在不确定性中奔溃，并且很难恢复，更不可能从不确定性中获利。

杠铃策略在投资中的应用

其实我在前面章节中提到的「50/50 策略」和「紧急备用金」就是杠铃策略的一种应用。两个方法都对保守端给予足够的重视，同时兼顾了中高风险的配置。那么，还有哪些应用的思路呢?

重新审视自身生活状态

事实上并不是所有人都适合直接参与投资投机工作，这个话题我一直反复说，估计大家肯定耳朵都要磨出老茧了。那么从杠铃策略的角度，我们怎么再看看这个问题呢?

所谓杠铃，必然要有**极端**的两端，一端极度保守，一端极度激进。首先，衡量自己对于激进端的态度。在杠铃策略中，一端应该离中间地带**尽可能远**。而且保守端和激进端的比重应该相当，所以第一个问题就是「你能够像对待职业一样重视自己的投资吗？」。

或者应该换一个更直接的问题「我能够每天 4 小时以上，沉浸在投资工作中吗？」，如果可以，那么过去我读了多少本投资书籍呢？每天 4 小时的时间，一年下来能读上 50～100 本书。如果并没有达标，说明我们其实并没有自己认为的那么重视激进端。其实，**很多人说喜欢投资，都仅仅是喜欢钱而已，而不是投资本身。**

再来回头看看保守端，我们的本职工作是怎样的呢？如果工作非常忙碌，闲暇时间不多，那么，我们其实并没有多少时间去构建杠铃的另外一端（激进）。而且，自己的保守端（工作）可能也没有你预料的那么保守，依然可能面临两边同时崩溃的危机。所以，在这样的情况下，其实自己还是处在**中间地带**。

如果没有一个完整的观察了解，我们所以为的“杠铃策略”，很可能是「中间地带的假保守 + 中间地带的假激进」。其代价是，在重大突发事件中，两边可能一起崩溃，导致生活也跟着崩溃了。

读完了上面的一节，相信大家已经心里有了一个大概的认识。「个人投资者如何追求超额回报？如何平衡生活？」，其答案就是杠铃策略。为了实现这个目标，我们应该尽可能

的**减少中间地带**。说一句很俗的话，「学习的时候好好学，玩的时候痛痛快快的玩」。

个人资金配置

说完生活，我们再看看个人投资的配置问题。大家普遍使用的理财模式，银行理财、定期理财等等，是不是一个大大的纺锤呢？经济繁荣时收益受限，风险爆发时却一起崩溃。

性质	投资内容	特点
保守端	活期储蓄、货币基金	灵活，几乎不会亏损，收益很有限
中间地带	银行理财、各种 App 的固定收益理财	收益比保守端高，但可能面临违约等本金损失
激进端	债券基金、股票基金	波动大，预期收益高，短期投资可能面临本金损失

了解杠铃策略，你就不会愿意再把全部资金都买入“中间地带投资”，也不会激进地把全部资金统统投入股票市场，「保守 + 激进」的均衡组合才是硬道理。所以，我才会一直倡导「投资 + 紧急备用金 + 保险」的理财体系，只有保守和只有激进，都不够安全。

杠铃策略的日常应用

其实杠铃策略在日常生活中的应用也随处可见。比如夫妻二人的工作搭配，从完全理性的角度看，两个普通职位，往往不如一个轻松的职位加上一个忙碌激进的职位，这样家庭的机会可以最大化，生活也能得到保证。（不过，这里也要考

虑优势一方「打压」劣势一方的情况，需要相互平衡，不能简单套用。）

再比如选家庭住址的问题，如果两人的工作地点距离比较远，中间地带的住址就不如离其中一方特别近的住址。如果出现突发情况，近的一方可以很快赶到家里，而远的一方在购物或者外出办事时，灵活性更强（反正要外出，顺路就搞定了）。

工作之余，理财的必要性

个人的工作和理财投资其实也可以视为杠铃的两端，看了前面的论述和假设，你还会认为理财没有必要吗?

不要忘记合理的配置保险

由于教程的主题是投资，所以保险不会占用太大的篇幅。只是想要强调一下保险的必要性，其实保险应该是理财计划的重要一环，应该得到足够的重视。

设想一下，你辛辛苦苦攒下的买房钱，如果因为一点意外统统「灰飞烟灭」，这种心情实在是不好受。对于较大概率出现的突发情况保险很有必要，比如医疗问题，每个人一辈子都不生大病其实是很难的。

另外，不要想着从保险中占便宜，也不要「买不了吃亏，买不了上当」这种年头。如果单纯从概率和收益的角度看，保险肯定是不划算的，不然保险公司怎么赢利？**不要抱着侥幸和占便宜的心态去买保险，不要质疑保险精算师的智商！**我

们要保障的只是那种可能出现、而我们自己却没有办法承受的重大风险，比如重大疾病。

关于保险的问题，我在过去两篇文章中有过论述，感兴趣的朋友不妨看看。

- 两个问题判断一份保险是否值得买
- 买保险注意这几个常见误区

杠铃策略小结

杠铃策略的主旨可以用一句话概括，「**警惕中间地带，多多兼顾两端**」。这是一个应用极其广泛的反脆弱的基本原则，不仅可以应用于投资，也可以用于生活。再推荐一下塔勒布的《反脆弱》，值得一读。

如何成为优势投资者

> **投资就如同减肥**，每个人都可以成功，但是真正成功的人却寥寥无几，每个失败的人都有自己的理由。
>
> ——也谈钱

劣势假设

想要成为优势投资者，你必须要接受一个事实，「你是一个劣势投资者，你会赔钱」。基于这样的认知，你才能够虚心的学习各种理论和知识，接受各种和自己不同的观点，对于

投资的决策保持谨慎的态度。

可是，事实情况恰恰相反，劣势投资者却都认为自己是「优势投资者」。就算「七亏二平一赚」的道理大家都懂，可是**哪一个在股票市场开户的投资者，不是为了赚钱呢？**我曾经问过一个炒股一年多的朋友，他自己在 721 中的哪个部分，他信誓旦旦的说「当然是赚钱的那部分了」。事实是，他当年亏损接近 50%。我自己也不例外，刚刚开始交易的半年多，亏损就高达 30%，虽然后来这份投资翻倍，可是原因却和我当时的想法完全相反，仅仅只是运气好而已。

「我是劣势投资者」不是一句安慰，而是赤裸裸的事实，这是明摆着的。如果你不接受这个事实，你就只能止步不前，在那里不停地转圈圈。**认清事实是进步的第一步。**

找到你的对手方

如果你想成为优势投资者，就意味着要超越其他 90% 的人。而「找到他们」是超越他们的第一步。一个很简单的方法，找到身边另外 9 个炒股的熟人（你是第 10 个），学习他们的方法，看看他们平时都在干什么。

如果你和他们做的一样，那么你注定劣势，因为你也是 90% 的一员。你必须比他们做的更多、更好，你甚至要比他们所有人的总和做的更多，才能超越他们。

那么你如何衡量做的多少？思考，读书，消息都可以成为指标，但是，我认为可以量化的指标其实就两个，**时间和书**

籍。你必须比他们花费更多的时间，阅读更多的书籍才可能超越他们。

不要用「我比他们聪明」或者「我更会赚钱」这些话安慰自己，理由我在文章的开头就说过。要选择那些可以量化的指标。

另外，请注意，并不是时间越多一定越好，时间的安排要合理，在下文我会解释。

投资的输家思维

与普遍认同的赢家思维相反，成功的投资者多是输家思维，正所谓成功的投资者都是活的最久的。当别人犯错时，你能够保持理智，最终就能够大浪淘沙，存活在市场上等待大的机会。

> - 赢家思维，你能否成功取决于你做了多少正确的决定；
>
> - 输家思维，你能否成功取决于你少犯了多少错误。

少犯错就能活得久，活得久才能经历足够多的大机遇，实现资本的持续增值。而且有趣的是，最成功的投资者很少拿第一，而是始终保持在中游水平，长此以往反而成为了最佳投资人。比如巴菲特，老人家从来没拿过「年度收益最佳」这种奖项，收益常年在中游水平，但是**很少亏损**（这点**很重要**），最后成就股神。再反观私募市场的「冠军魔咒」，能拿下当年收益第一的管理人，后几年的收益都不是很理想

（在合理合法的前提下）。

其实，开头所说的「承认自己是劣势投资者」也可以包含在输家思维中，承认劣势，操作就会更加保守，更少犯错。

构建自己的交易体系

各种策略都是对的

常见的股票投资策略包括趋势投资、波段投资、价值投资等等，在这里我不是要比较这几个方法的优劣，而是要告诉大家**这些方法都是对的**！

这些经过时间检验的投资方法都有自身的理论和实践基础，都可以赚钱。之所以出现各种不同甚至相反的方法，原因在于各个方法都只能适用于特定的场景。

引用一句至理名言，这句话其实适合于各种投资策略，价值投资只是一个例子。策略的长期有效性的前提是**短期可能无效**，上面所说的几种方法都会在一些特定的市场情况下失灵。这一点请大家尤为注意！

> 第一，价值投资是有效的; 第二，价值投资不是一直有效。第二条是第一条的基础，如果一个方法一直有效，一定会被套利掉。
>
> ——乔尔·格林布拉特

所谓「套利掉」，就是指如果真的有了始终有效的投资策

略，就会有大量投资者涌入，使用这个方法，最终就会使得这个策略无效。因为，市场的调整会使得赚钱的人只能是一小部分，所以资市场上**不存在可以一直跑赢市场的投资方法**。而策略的短期无效保证了大家不会蜂拥而至，进而保证了策略的长期有效。

- 价值投资在牛市初期有利，牛市后期表现不佳
- 趋势投资在大牛市、大熊市中有利，而在波动市场中表现不佳
- 波段投资则是在波动市场中表现良好，大牛市、大熊市中反而错失机会

这些投资方法都是正确的，长期坚持下来都是盈利的。那么为什么市场上有那么多亏钱的投资者？这就涉及到了策略的**「一惯性」**。

交易策略的一惯性

必须先说明，坚持一惯性的**前提**是方法的正确性，如果方法本身错误就不要考虑一惯性的问题了，越坚持反而越糟糕。

再回到刚才的话题，为什么这些策略长期都能赚钱，还有那么多亏损的投资者。问题在于**没有接受**交易策略的**短期无效**。某个时期自己的方法无效，看着别人赚钱眼馋，就会想着换用别人的方法。结果没想到，换了新方法以后，这个新方法也短期无效了。最后的结果就是，不停地换来换去，不停地亏钱。

你可能会好奇「如果我所有方法都熟悉都用，在合适的时期换合适的方法不就行了吗？」。想法很好，但是这个逻辑行不通。

首先，所有方法都熟悉难度不小，因为不同的方法在理念上有区别，**甚至是相反的**。而且，人的精力有限，全部掌握其实不太现实。

其次，就算真的精通了所有的投资方法，又要面临「择时」的问题。什么时候用什么方法呢？如果不能准确的判断时机，不就又回到开始那个不停换、不停亏的怪圈了吗？实际上，择时一直是投资界的一个世界性难题，那么多天才人物都解决不了，我们又何德何能呢？

所以说，最为稳妥有效的方法就是坚持一种策略。既然我知道一个策略长期有效，就坚持使用这个方法就好了。别人赚钱就让让他们赚吧，我知道风水轮流转，总会转到我这里。一惯性是成功投资的重要基础。

> 我们不可能赚到市场的每一分钱。
>
> ——无名

小心价值投资和长期投资的坑

新手在选择投资策略时，趋势投资、波段投资等各种策略大家都可以尝试，看看到底哪个策略更合适自己。但是，**对于价值投资和长期投资请大家保持谨慎**，我的个人观点是，价值投资其实不太适合投资新手。

「价值投资和长期投资」在媒体上已经被过度神话了，好像你不做长期价值投资都不好意思说自己是干投资的。其实价值投资和长期投资有很多局限，新手很容易就会掉进坑里。关于这个话题，我也咨询过一些投资前辈，但是大家至今也没有找到很好的解决方法。

价值投资

价值投资的门槛其实**相当高**，要求强大的团队和调研能力，不然你怎么分析企业的价值呢？光是估值这一步，其实已经可以难倒绝大部分普通投资者了，就连机构投资者也常常难以看准估值，很容易就会掉进价值陷阱。

> 所谓价值陷阱，是指看起来虽然价格很便宜，其实投资本身在不断恶化，结果就是价格越来越低，越来越不值钱。

问个简单的问题「腾讯到底值多少钱？多少算便宜，多少算贵？」，其实腾讯的很多高管都算不清，不然怎么会有那么多从腾讯跳槽出去的高管呢?

对于大多数投资者而言，其实价值投资并不合适。在媒体上流行也仅仅是因为价值投资名气大，看着高大上而已。

长期投资

长期投资和价值投资一样，被过度的吹捧，给人一种错觉，好像「我买了股票只要一直拿住不卖，就能赚钱」。如果我们从现在往回看，长期投资确实很美好。但是，这只是一种上帝视角而已，你所看到的企业都是幸存下来的成功的企

业，而看不到那些被淘汰的失败者。

长期投资的前提是「投资选择是正确的」。但是，我们看向未来，其实并不确定哪个公司会成功、哪个会失败。就好像我们 2005 年的时候无法预见诺基亚的崩溃一样，如果你选择诺基亚长线投资，最后只能悲剧收场。

不仅仅是预测问题，从「刻意练习」的理论来看，长期投资也不利于初学者。初学者提升投资能力需要的是**不断试错**，小步试错、快速迭代才是正确的打法。相比之下，长期投资的周期太久。如果你做一项决定要 2 年以后才知道对错，那么错误的代价就太大了。当你进行长期投资，发现问题的时候已经太晚了！

基于这样的思考，我保持和主流看法相反的观点，**建议新手警惕价值投资和长期投资的陷阱。**

「止损」而非「割肉」

国内投资者把卖出亏损股票叫做「割肉」，而外国投资者称之为「止损」。这反应了对于亏损的两种截然不同的态度，排斥或接受。

其实，**亏损是盈利的必要部分**，盈亏同源。如果你不接受亏损，就不能获得盈利。所以，我们应该在看法上进行纠正，**止损是投资中必要的一环，而不是失败的结果。**就常见的趋势投资模型来说，其实其胜率只有 1/3，也就是说 2/3 的交易是亏损的。但是，趋势投资却是一个长期正回报的模型，核心就在于**接受小亏损，等待大回报**。如果你不能接受那

2/3 的亏损，那么最后的收益也就与你无缘。

止损的意义还在于**「维持存在」**。如果不及时止损，可能最后破产失去全部本金，就算你做再多次成功决定也是于事无补的。止损可以让我们保全本金，寻找下一次机会。我们想在市场中活得长，就必须接受止损，除非你能保证自己永远是对的。

专业投资者的窘境

先给大家打打气，其实专业投资者并没有公众认为的那么「专业」，与其叫专业投资者，其实更准确的说法是「机构投资者」。

关于这个话题，传奇基金经理 彼得·林奇 的畅销书《彼得林奇的成功投资》中也有不少论述。而且，有意思的是，彼得林奇作为基金经理，写书的目的却是告诉大家，「个人投资者超越机构投资者并不是难事」。

机构投资者水平参差不齐

大家如果去查询基金的合同，就会发现绝大部分的基金经理都没有主动购买自己的基金（会有一点点，但是金额相比于其工资水平少的可怜，其实就是做做样子）。**如果他们管理的基金真的这么赚钱，为什么自己不买呢？**其实，这也是筛选基金的一项技巧，根据巴伦周刊的统计，敢于购买自己管理基金（百万元以上）的基金经理其业绩要大幅度好于其他基金经理。

我曾经翻译过原版的文章 高收益基金的一些特征 | Barron's 周刊翻译解读。这里转载一部分重要观点，详细内容请点击查看原文。

- 基金过去的业绩不能代表未来的表现。根据统计，在截止至 2015 年的 5 年记录中排名靠前的基金， 其中只有 **18%** 在 2016 年还能保持较高收益。

- 基金经理参投（购买自己的基金）的基金普遍表现较好，以购买 100 万美元以上为标准，在投资国际市场的基金中，68% 基金经理参投的基金收益高于业绩标准；在投资美国本土市场的基金中，85% 基金经理参投的基金收益高于业绩标准。而相比之下，没有基金经理参投的基金，只有 32% 能够跑赢业绩标准。

- 收费低廉的基金表现更好，在过去 2010 到 2015 年间，62% 低收费基金表现优于业绩标准，同期只有 20% 的高收费基金跑赢业绩标准。

- 单个经理的表现高于团队，从 1990 到 2012 年间，单个基金经理的年化收益跑赢团队管理者 0.31 到 1.3 个百分点

- 只有 21% 的基金团队是混合性别，但是根据晨星的调查，不管是在截止至 2015 年的 3 年、5 年或 10 年周期内，混合性别团队的收益表现均高于单一性别团队。

推荐大家看两部电影《华尔街之狼》和《大空头》，可以对资产管理这个行业有更好的了解。虽然电影中有夸张的成

分，但是出发点是正确的，**资产管理没有那么高大上**。

基金经理实际上也符合股市「七赔二平一赚」的市场规律。用基金表现对比大盘收益就能看出，80% 以上的基金收益不如大盘平均水平，他们根本没有创造价值。与其交给这些不靠谱的基金经理，还不如精进自己的理财手段，自己打理。

机构投资限制多多

且不说其规模太大不够灵活的问题，机构投资还要受到监管的限制。要保留现金面对客户赎回，买股票不能份额太大，必须要绝对的分散等等。

我承认还是有给力的基金，为客户着想的经理，也有很多投资者能够通过主动基金赚到很多钱，但是，那个幸运儿往往不是你。与其像买彩票一样碰运气，不如稳稳地把指数基金的收益握在手中。

机构投资者和客户的利益错位

这是基金管理的最大问题。了解过管理的朋友都知道，真正能够决定员工工作质量的因素是**激励机制**，而基金经理的激励和客户的利益实际上是有大幅度错位的。

客户的利益是投资的收益率，客户想要赚钱。但是基金的盈利模式是什么？是管理费，而**管理费无关于投资收益**，只取决于基金卖的多少，卖的越多赚得越多。所以最终的结果就是，基金公司变着法的推广基金，对于基金的收益却关心不足。

他们也许会说，收益好的基金规模也大，是会间接影响的。但是我要说，这远远不够，太不直接了！相比于营销推广赚快钱，兢兢业业把收益率做好显得太慢太傻。

我该做什么?

上面章节所提及的内容还是过于理论，我们来个简单粗暴的问题「下一步行动是什么？」。

两项行动，不分先后，可以同时进行

- 开始读书
- 开始交易

开始读书

读书其实算得上一个不大不小的门槛，**读书不能保证盈利，但是不读书必定亏损**。如果不能开始好好读书，那就不要考虑个人直接投资了，还是老老实实的买基金理财吧。平心而论，投资比读书还要无聊多了。

读书看起来容易，但是到了实际行动的时候才会发现，总能找到不读书的借口 。身边的朋友和熟人，知道我做投资的，基本都会问我如何投资、怎样投资之类的问题，我都会照例推荐一本书或者一份书单。几个月后聊起此事的时候，大多数回答都是「最近太忙，还没时间看」。

关于入门的书籍，大家可以参考我的推荐书单，都是从我读过的比较好的书中筛选出来的，每本书下面会附上简评。

另外，我自己找书也是看他人的推荐书单，按照如下几个标准

- 推荐人的领域，投资类书籍应该看投资人的推荐，什么出版商推荐、亚马逊推荐就算了吧，隔行如隔山；
- 推荐人的水平，优先看个人的推荐，个人推荐更走心，然后看推荐人的牛X程度，越牛越优先看；
- 书单的数量，精品书单的数目往往都不大，上来就给你推荐100本书的书单就别看了，你咋不直接把出版商目录发给我呢?

信息来源的优先级

我把信息源按照优劣排序如下（从优到劣），供大家参考：

书籍 → 期刊 → 付费订阅 → 付费报纸及新闻 → 免费新闻

其实很好理解，文字产出率越低，内容越系统越整体，质量往往越好。举个例子，你看1000份报纸也基本不可能学到一个完整的投资体系，但是，只要不超过10本书，就可以帮你做到。

了解了这个顺序，我们就知道应该先干什么了，**多看书，少刷新闻**（但是新闻不看也不行，要把握好度）。

另外，一些牛人的观点和看法也有很大的帮助，只是内容的质量波动稍大，可能介于新闻和书籍之间，完全看其能力和表达。「雪球」社区是个发现牛人的好地方，可以理解为投资人版本的「微博」。不过，在里面浏览的时候，请不要盲目看重「粉丝数量」，关键还是看其言行和观点。

开始交易

交易和读书可以一同进行，但是前提是**确认自己能坚持读书**，如果坚持不了，果断停止尝试，适时放弃也是一种能力。

同时开始读书和交易，可以帮助一些想要好好学习投资但是由于各种原因迟迟难以行动的投资者迈出第一步。不要想着「先学会了，再开始」，投资的学习是无穷无尽的，并不存在「学会了」那一天。我们必须要保持一边行动，一边学习的节奏，在理论和实践间不断折返。从现在就开始行动！

另外，开始交易亦可以促进读书。在行动中我们会发现很多意想不到的问题，会推动我们读更多的书，寻找答案。

如何开始交易

先说重点，**不要用模拟交易练习**。在模拟交易中，投资者很难体会到交易中心理的微妙变化，而投资心理又是投资交易的重点。即使你用模拟交易盈利了，刚刚转为实盘也难逃亏损，而前期模拟的成果反而会成为你的**绊脚石**，让你误以为自己可以赚钱。

再强调一遍，**用真金白银交易，不要用模拟交易**。但是资金也不用太多，几万就可以（几千元太少，很多股票连买都不让买）。真实的亏损和错误可以帮我们快速学习，态度也会端正很多。

3～5 年的练习期

投资中有一种情况要尤为小心——发现一个「千载难逢」的投资机会，时不我待！事后看来，真正的千载难逢、时不我待的机会基本没有，那些看起来很好的机会背后都隐藏着坑。

所以，我们不需要担心三五年的时间太长，会错过很多机会。由于市场周期的存在，很多机会是会反复出现的。投资是一场持久战，**不是一锤子买卖**。追求「千载难逢」的好机会的投资者，无不都是指望一夜暴富，而这种心态往往会导致投资失利。

之前在一本书中读到（不好意思，忘了书名了），投资者想要实现稳定的盈利水平，大约需要五年左右的学习和实践。其实，相比于我们投资的总时间长度（一般都得几十年吧），开始这几年的练习并算不得什么。

坚持记录交易笔记

笔记应该记录**每一笔交易**的时间、价格、数量、交易理由等相关的交易参数，并定期翻开重读，复盘当时的交易，跟踪自己的交易情况。并且，记得记录自己的**各种错误**。

另外，投资笔记的记录内容应该和自己的投资模型相匹配。比如做趋势投资，除了上面说的那几点以外，还应该记录交易时市场行情的位置，在趋势的初始还是中部等等。

我以前其实是不太重视交易笔记的，直到后来了解了「刻意练习」这个理论。我们学习一项技能，是需要不断反馈、不断修正的，交易的反馈哪里来？除了本金的变化，就是交易笔记的跟踪记录和分析。所以，不要忽视交易笔记的重要性。

另外，如果交易笔数很多，很可能几个月或者一年以后，就不记得自己当时到底是为什么而交易的。这个时候，翻开笔记就能很快回忆起当时的情景。在市场调整或者下跌时，笔记尤为有用，翻看一下当时买入的理由，可以避免不少冲动的盲目交易和由于恐惧的抛出。

时间应该怎样分配

每天花费几小时研究投资，为什么有的人收益超群，有的人依然亏损连连？主要问题在于「时间都花到了哪里」。

> 如果你想赢得比赛，就要盯着球场内，而不是盯着计分板。
>
> ——沃伦 · 巴菲特

有效的时间应该花在读书、读报表和看报告这样比较核心的地方。但是，反观大多数投资者，每天查询盈亏情况，没事掏出手机看看市场报价，恨不得时时刻刻知道股票价格，**这**

不就是盯着计分板看吗?

那么何谓「球场内」呢?

- 看书学习
- 记录笔记、研究错误
- 阅读他人的分析报告
- 阅读新闻和上市公司财报
- 与人交流投资理念，而不是最近的盈亏情况

股价和市场行情当然还是要看的，但是，**每天几分钟足矣**。

总结

开始个人投资:

- 制定读书计划

- 找到书单

- 买书

- 读书

读哪本看心情就好，可以随时调整

- 心理准备

- 再读一次本章

- 审视自己是否符合杠铃策略

- 建立输家思维

- 承认自己是「劣势投资者」

- 写下这句话贴在墙上

- 开始实践

- 证券开户

- 转账汇款

数额不要太大，几万就好

- 选择投资策略

投资策略可以多多尝试，不要试图一开始就找到最好的

- 第一笔交易

- 记录交易笔记

- 同时记录下自己的错误和疑惑

- 根据笔记，不断学习